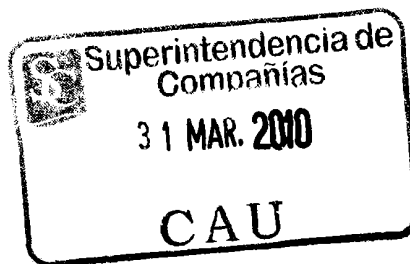


Quito, 31 de marzo del 2010

Señores

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
Ciudad

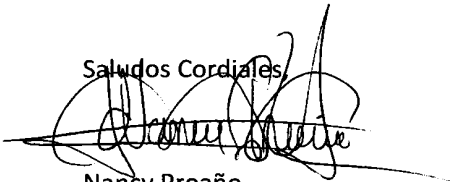


Estimados Señores:

De acuerdo a disposiciones legales hago llevar a ustedes el informe de auditoría de FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS. Expediente número 48525, por el período terminado al 31 de diciembre del 2009.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración o extensión de la presente.

Saludos Cordiales,

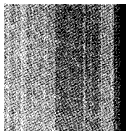

Nancy Proaño
Socio

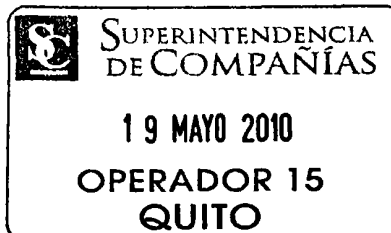
Adj: Lo indicado



01 MAR. 2010

Tratt 9154
RECIBIDO POR





FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

ESTADOS FINANCIEROS

Por los períodos terminados al 31 de diciembre del 2009 y 2008

con Opinión de los Auditores Externos Independientes

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de
Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos:

Dictamen sobre los estados financieros

1. Hemos auditado el balance general adjunto de **FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS**, al 31 de diciembre del 2009 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de políticas contables significativas y otras notas aclaratorias. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2008 fueron auditados por otros auditores quienes emitieron una opinión sin salvedades con fecha marzo 20, 2009.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros

2. La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad. Esta responsabilidad incluye adicionalmente el diseño, implementación y mantenimiento de su sistema de control interno importante para la elaboración y presentación razonable de los estados financieros de forma que estos carezcan de presentaciones erróneas de importancia relativa, causados por fraude o error; la selección y aplicación de las políticas contables apropiadas; y la elaboración razonable de estimaciones contables de acuerdo con las circunstancias normales de su operación.

Responsabilidad del auditor

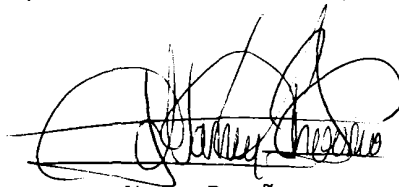
3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros mencionados en el primer párrafo con base a nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento NIAA. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos, así como que planeemos y desempeñemos la auditoría para obtener certeza razonable sobre si los estados financieros no contienen errores importantes.
4. Una auditoría comprende la realización de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores importantes en los estados financieros por fraude o error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de **FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS**, a fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye, evaluar la propiedad de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

5. En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS** al 31 de diciembre del 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Contabilidad y con base en el Plan y Dinámica de Cuentas aprobado por el Consejo Nacional de Valores.

VSS Auditum L.A.

Quito, Marzo 23, 2010
Registro No. 680



Nancy Proaño
Licencia No. 29431

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS**BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009 Y 2008**

<u>ACTIVOS</u>	<u>Notas</u>	<u>2009</u> (en U.S. dólares)	<u>2008</u>
ACTIVOS CORRIENTES			
Caja y bancos		36.371	884
Cuentas por cobrar comerciales	4	334.401	300.040
Gastos anticipados y otras cuentas por cobrar	5	<u>522.233</u>	<u>558.136</u>
Total activos corrientes		<u>893.005</u>	<u>859.060</u>
EQUIPOS	6		
Equipos de computación		91.242	59.388
Vehículos		44.446	44.446
Equipos de oficina		4.605	4.605
Muebles y enseres		27.780	19.890
Otros activos fijos		<u>15.616</u>	<u>5.616</u>
Total		183.689	133.945
Menos depreciación acumulada		<u>78.039</u>	<u>51.173</u>
Equipos, neto		<u>105.650</u>	<u>82.772</u>
OTROS ACTIVOS	7	<u>330.597</u>	<u>347.343</u>
TOTAL		<u>1.329.252</u>	<u>1.289.175</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	14	<u>595.716.920</u>	<u>325.635.417</u>

Ver notas a los estados financieros

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Notas

2009

2008

(en U.S. dólares)

PASIVOS CORRIENTES

Obligaciones por pagar a bancos	8	104.386	98.174
Cuentas por pagar		49.527	59.043
Participación a trabajadores	9	33.175	33.327
Impuesto a la renta	10	50.634	52.741
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	11	<u>510.923</u>	<u>486.719</u>
Total pasivos corrientes		<u>748.645</u>	<u>730.004</u>

OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS A LARGO PLAZO

12	<u>20.395</u>	<u>13.822</u>
----	---------------	---------------

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

13

Patrimonio de los accionistas	19		
Capital social		396.000	396.000
Reserva legal		40.584	26.847
Utilidades retenidas		<u>123.628</u>	<u>122.502</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>560.212</u>	<u>545.349</u>

TOTAL

<u>1.329.252</u>	<u>1.289.175</u>
------------------	------------------

CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS

14	<u>595.716.920</u>	<u>325.635.417</u>
----	--------------------	--------------------

Ver notas a los estados financieros

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009 Y 2008**

	<u>Capital Social</u>	<u>Reserva Legal</u> ... (en U.S. dólares) ...	<u>Utilidades Retenidas</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2007	396.000	13.236	81.898	491.134
Utilidad neta			136.113	136.113
Distribución de dividendos			(81.898)	(81.898)
Apropiación de reserva legal	<u> </u>	<u>13.611</u>	<u>(13.611)</u>	<u> </u>
Saldos al 31 de diciembre del 2008	396.000	26.847	122.502	545.349
Utilidad neta			137.365	137.365
Distribución de dividendos			(122.502)	(122.502)
Apropiación de reserva legal	<u> </u>	<u>13.737</u>	<u>(13.737)</u>	<u> </u>
Saldos al 31 de diciembre del 2009	<u>396.000</u>	<u>40.584</u>	<u>123.628</u>	<u>560.212</u>

Ver notas a los estados financieros

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2009 Y 2008**

	<u>2009</u> (en U.S. dólares)	<u>2008</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Recibido de clientes	2.865.370	1.362.068
Pagado a proveedores y trabajadores	(2.531.238)	(1.253.799)
Intereses pagados	(50.307)	(48.685)
Participación a trabajadores	(33.327)	(21.986)
Impuesto a la renta	(52.741)	(11.778)
Otros gastos, neto	<u>(2.648)</u>	<u>(6.671)</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	<u>195.109</u>	<u>19.149</u>
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de equipos	(49.744)	(60.694)
Precio de venta de equipos		700
Adiciones de cargos y gastos diferidos	<u>(161)</u>	<u>(1.231)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(49.905)</u>	<u>(61.225)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Aumento en obligaciones por pagar a bancos	12.785	116.962
Dividendos pagados a los accionistas	<u>(122.502)</u>	<u>(81.898)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de financiamiento	<u>(109.717)</u>	<u>35.064</u>
CAJA Y BANCOS:		
Incremento (disminución) neto durante el año	35.487	(7.012)
Saldo al comienzo del año	<u>884</u>	<u>7.896</u>
SALDOS AL FIN DEL AÑO	<u><u>36.371</u></u>	<u><u>884</u></u>

(Continúa...)

3.3. Equipos

Los saldos de equipos están registrados al costo de adquisición.

La depreciación de los equipos se calcula de acuerdo con el método de línea recta en función de los años de vida útil estimada, aplicando los siguientes porcentajes anuales:

• Adecuaciones	10%
• Muebles y enseres	10%
• Equipos de computación	33%
• Vehículos	20%

3.4. Otros Activos (Cargos Diferidos)

Los rubros de otros activos corresponden principalmente a aplicaciones informáticas, mejoras a locales arrendados y derechos de inmuebles, registrados a su costo de adquisición.

Estos activos son amortizados en línea recta en función del tiempo de duración de los contratos o de su vida útil.

3.5. Bienes en Arrendamiento Mercantil

Los cargos originados en contratos de arrendamiento mercantil se registran en los resultados del año en función a su devengamiento.

3.6. Participación de Trabajadores

De conformidad con disposiciones legales, la Compañía paga a sus trabajadores una participación del 15% sobre las utilidades del ejercicio antes de impuestos. La Compañía ha registrado la respectiva provisión.

3.7. Impuesto a la Renta

De acuerdo con la Ley de Régimen Tributario Interno, la utilidad impositiva de la Compañía, está gravada a la tasa del 25% (15% reinversión). La Compañía ha registrado la respectiva provisión.

3.8. Reclasificaciones

Ciertas cifras de los estados financieros del año 2008, fueron reclasificados para hacerlas comparables con la presentación del año 2009.

3.9. Adopción de las Normas de Información Financiera

Mediante Resoluciones No. 08.G.DCS.010 del 20 de noviembre del 2008 y SC.DS.G.09.006 del 17 de diciembre del 2009, la Superintendencia de Compañías estableció el cronograma de implementación obligatoria y de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por parte de las compañías y entes sujetos a su control y vigilancia. De acuerdo con este cronograma **FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS** utilizará las NIIF a partir del 1 de enero del 2010, siendo el 1 de enero del 2009, su fecha de transición.

4. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los saldos de cuentas por cobrar comerciales están conformados de la siguiente manera:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
Clientes locales	396.733	351.924
Provisión para cuentas dudosas	(62.332)	(51.884)
Total	<u>334.401</u>	<u>300.040</u>

5. GASTOS ANTICIPADOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los saldos de gastos anticipados y otras cuentas por cobrar están conformados de la siguiente manera:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
Cuentas por cobrar Presidencia	318.913	
Impuesto al valor agregado - IVA	64.374	24.081
Anticipos proveedores	53.306	52.974
Retención en la fuente	38.898	25.044
Otras cuentas por cobrar	46.742	44.211
Cuentas por cobrar accionista		<u>411.826</u>
Total	<u>522.233</u>	<u>558.136</u>

6. EQUIPOS

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los movimientos de equipos fueron como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
Saldos netos al comienzo del año	82.772	34.915
Adquisiciones	49.744	60.694
Ventas		(1.607)
Depreciación	(26.866)	(11.230)
Saldos netos al fin del año	<u>105.650</u>	<u>82.772</u>

7. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los saldos de otros activos están conformados de la siguiente manera:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
Derechos inmueble "Lomas de Cumbayá"	291.695	291.695
Mejoras a locales arrendados, neto	19.650	31.441
Garantías	11.498	11.498
Leasing	5.633	8.594
Software, neto	1.076	3.231
Licencias	<u>1.045</u>	<u>884</u>
Total	<u>330.597</u>	<u>347.343</u>

Derechos inmueble "Lomas de Cumbayá".- Corresponde al patrimonio autónomo del fideicomiso "Lomas de Cumbayá", en el cual aportó de un lote de terreno en la Urbanización con el mismo nombre, del cual la Compañía posee todos los derechos y puede acceder a las ganancias que se obtengan en el mismo.

8. OBLIGACIONES POR PAGAR A BANCOS

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los saldos de obligaciones por pagar a bancos están conformados de la siguiente manera:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
Préstamos en bancos locales con vencimiento hasta diciembre del 2010 (diciembre en el 2008) y que devenga una tasa de interés nominal anual del 11.20% (entre el 9.25% y el 11.23% en el 2008)	64.785	47.138
Sobregiro contratado	15.646	2.531
Vencimientos corrientes de las obligaciones a largo plazo (Nota 12)	23.955	28.507
Línea de crédito en el Banco Promerica que devenga una tasa de interés nominal anual del 11.23%		<u>19.998</u>
Total	<u>104.386</u>	<u>98.174</u>

9. PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES

De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades de la empresa en un 15% aplicable a las utilidades líquidas. Los movimientos de la provisión para participación a trabajadores fueron como sigue:

	<u>2009</u> (en U.S. dólares)	<u>2008</u>
Saldos al comienzo del año	33.327	21.986
Provisión del año	33.176	33.327
Pagos efectuados	<u>(33.327)</u>	<u>(21.986)</u>
Saldos al fin del año	<u>33.176</u>	<u>33.327</u>

10. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con disposiciones legales, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 25% sobre las utilidades sujetas a distribución y del 15% sobre las utilidades sujetas a capitalización. Hasta el año 2009, los dividendos en efectivo que se declaren o distribuyan a favor de accionistas nacionales o extranjeros no se encuentran sujetos a retención adicional alguna. A partir del año 2010, de acuerdo con las últimas reformas tributarias aprobadas, los dividendos distribuidos a favor de accionistas personas naturales residentes en el Ecuador y de sociedades domiciliadas en paraísos fiscales, o en jurisdicciones de menor imposición, se encuentran gravados para efectos del impuesto a la renta. Una reconciliación entre la utilidad según estados financieros y la utilidad gravable, es como sigue:

	<u>2009</u> (en U.S. dólares)	<u>2008</u>
Utilidad según estados financieros, neta de participación a trabajadores	187.998	188.854
Gastos no deducibles	<u>14.537</u>	<u>22.111</u>
Utilidad gravable	202.535	210.965
Impuesto a la renta cargado a resultados	<u>50.634</u>	<u>52.741</u>

Los movimientos de la provisión para impuesto a la renta fueron como sigue:

	<u>2009</u> (en U.S. dólares)	<u>2008</u>
Saldos al comienzo del año	52.741	11.778
Provisión del año	50.634	52.741
Pagos efectuados	<u>(52.741)</u>	<u>(11.778)</u>
Saldos al fin del año	<u>50.634</u>	<u>52.741</u>

Las declaraciones de impuestos no han sido revisadas por las autoridades tributarias y están pendientes de revisión las declaraciones del 2006 al 2009

11. GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los saldos de gastos acumulados y cuentas por pagar están conformados de la siguiente manera:

... Diciembre 31,...

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
Préstamos a terceros	250.000	250.000
Retenciones de impuesto a la renta	77.166	31.975
Anticipos de clientes	62.752	3.992
Impuesto al valor agregado	40.937	18.549
Cuentas por pagar empleados	34.827	143.035
Interés por pagar	24.805	15.167
Otras cuentas por pagar	<u>20.436</u>	<u>24.001</u>
Total	<u>510.923</u>	<u>486.719</u>

Préstamos a terceros.- Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, corresponden a préstamos recibidos de terceros que no devengan una tasa de interés.

12. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los saldos de obligaciones a largo plazo están conformados de la siguiente manera:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
Préstamos con bancos locales con vencimientos hasta noviembre del 2012 y una tasa de interés nominal anual que fluctúa entre el 11.18% y el 15.20%.	44.350	42.329
Vencimientos corrientes (Nota 8)	<u>(23.955)</u>	<u>(28.507)</u>
Total obligaciones a largo plazo	<u>20.395</u>	<u>13.822</u>

Los vencimientos futuros de obligaciones a largo plazo son como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
2010	-	4.287
2011	15.489	4.630
2012	<u>4.906</u>	<u>4.905</u>
Total	<u>20.395</u>	<u>13.822</u>

13. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social - Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, el capital social autorizado consiste de 396.000 de acciones de US\$1 de valor nominal unitario.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

14. CUENTAS DE ORDEN

Al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los saldos de cuentas de orden corresponden a los importes de los patrimonios autónomos de los fideicomisos mercantiles que administra la Compañía y están conformados de la siguiente manera:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	(en U.S. dólares)	
Fideicomisos de garantía	420.664.649	181.035.182
Fideicomisos de administración	125.761.501	96.647.239
Fideicomisos inmobiliarios	<u>49.290.770</u>	<u>47.952.996</u>
Total	<u>595.716.920</u>	<u>325.635.417</u>

15. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2009 y la fecha de emisión de los estados financieros (marzo 23 del 2010) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.
